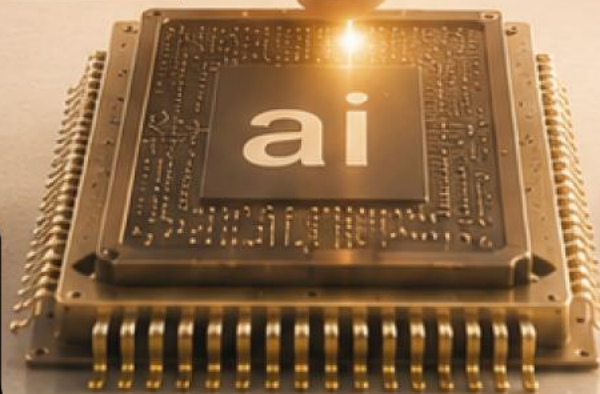


3 บทเรียนจากตลาดปี 2026:

- ดอกเบี้ยสูงนานขึ้น
- AI ต้องคัดเลือก
- ภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มข้อจำกัด

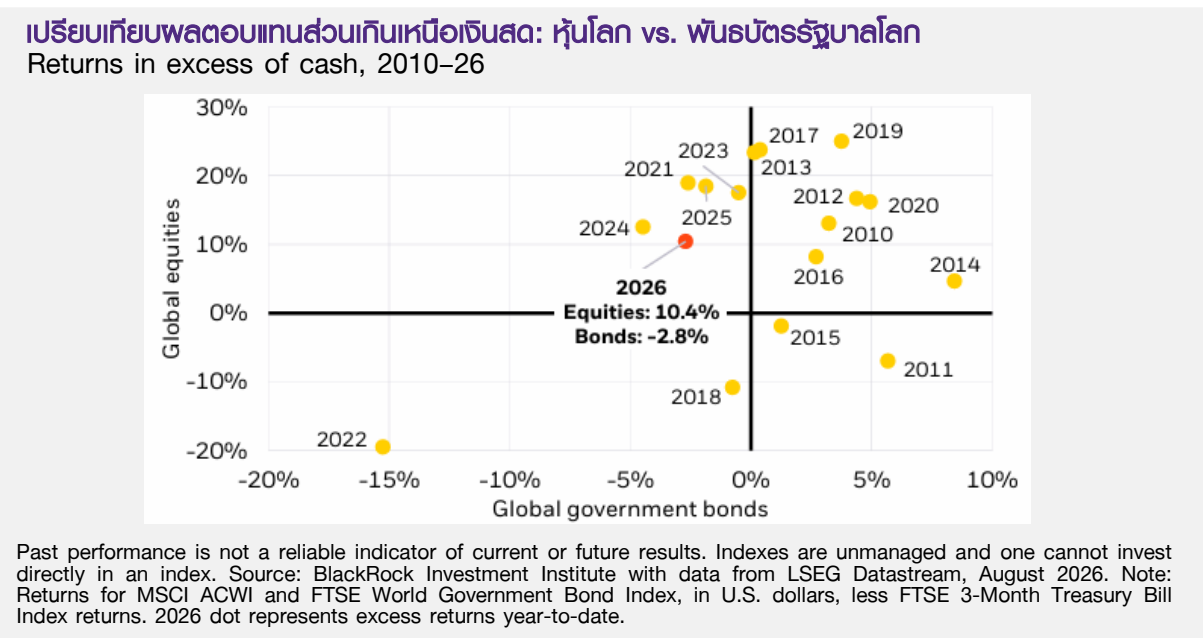
MARKET
COMMENTARY



3 บทเรียนจากตลาดปี 2026: ดอกเบี้ยสูงนานขึ้น - AI ต้องคัดเลือก - ภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มข้อจำกัด

BlackRock (BLK) มองว่า 3 บทเรียนสำคัญจากตลาดในปี 2026 ได้แก่ 1) อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มอยู่สูงยาวนานขึ้น 2) ธีม AI ต้องคัดเลือกมากขึ้น และ 3) ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ยังไม่คลี่คลาย ซึ่งสะท้อนข้อจำกัดด้านทรัพยากรและเงินทุนที่มีอิทธิพลต่อตลาดมากขึ้น

- บทเรียนที่ 1 ดอกเบี้ยสูงนานขึ้น** จากเงินเฟ้อที่ยังหนืด การกักตุนภาครัฐสูง และความต้องการเงินลงทุนภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งหนุน yield ให้สูงขึ้น ทั้งนี้ 30Y UST yield เหนือ 5% 10Y Bund yield ใกล้ 3.25% และ 10Y JGB yield ใกล้ 3% ขณะเดียวกัน ความขัดแย้งในตะวันออกกลางเพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ การลงทุนด้าน AI และการขาดดุลงบประมาณที่เพิ่มขึ้น ทำให้เกิดการแย่งชิงเงินทุน ด้านความไม่แน่นอนต่อท่าทีของ Fed หนุน term premium แม้มากกว่า 80% ของตลาดตราสารหนี้ทั่วโลกให้ yield สูงกว่า 4% แต่พันธบัตรระยะยาว ช่วยกระจายความเสี่ยงลดลง จึงเน้นพันธบัตรระยะสั้น-กลางเพื่อสร้างรายได้ โดยรับความเสี่ยงด้าน duration ต่ำกว่า
- บทเรียนที่ 2 AI ต้องคัดเลือกมากขึ้น** เพราะต้นทุนเงินลงทุนที่สูงขึ้นทำให้มูลค่ามีแนวโน้มกระจุกตัวในจุดที่มีข้อจำกัดด้านอุปทาน เช่น ไฟฟ้า เซมิ และโครงสร้างพื้นฐานศูนย์ข้อมูล ขณะที่ กลุ่ม hyperscalers มีเงินสดลดลงและพึ่งการก่อหนี้มากขึ้น โดยการออกหุ้นกู้ IG กลุ่มฯ ในสหรัฐฯ ปีนี้มีมูลค่าเกิน 1 แสนล้านดอลลาร์ สรอ. มากกว่าปีก่อนสองเท่า ทำให้ภาวะดอกเบี้ยที่สูง ความต้องการเงินทุนที่เพิ่มขึ้น และการเข้าจดทะเบียนของบริษัท AI รายใหญ่ อาจทดสอบความต้องการรับความเสี่ยงของนักลงทุน ขณะที่ โมเดล AI แบบเปิดที่มีต้นทุนต่ำกว่า ยังกดดันความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์ของพัฒนาโมเดลขั้นก้าวหน้า จึงควรเน้นลงทุนบริษัทที่ได้ประโยชน์จากข้อจำกัดด้านอุปทานมากกว่าธีม AI วงกว้าง ทั้งนี้ Nasdaq ปรับขึ้น 1% หลังรายงานผลประกอบการดี สะท้อนว่า Yield ที่สูงขึ้น ไม่จำเป็นต้องทำลายหุ้น AI หากให้ผลตอบแทนได้ยังยืน
- บทเรียนที่ 3 ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ยังไม่คลี่คลาย** แม้ตลาดจะรับมือแรงกระแทกได้ดี แต่ไม่ได้หมายความว่าความเสี่ยงหายไป เพราะการแบ่งขั้วทางภูมิรัฐศาสตร์ยังเพิ่มข้อจำกัดด้านทรัพยากรและเงินทุน โดยช่องแคบฮอร์มุซยังไม่เปิดเต็มที่ ขณะที่ความตึงเครียดทางการค้าสหรัฐฯ-แคนาดากลับมารุนแรงขึ้น ทำให้ประเทศและบริษัทเร่งปรับแหล่งจัดหา ฐานการผลิต และเส้นทางการค้า ซึ่งอาจเพียงย้ายจุดที่ความเสี่ยงปรากฏและสร้างผู้ได้และเสียประโยชน์รายใหม่



มุมมองการลงทุน

- BLK ยังเปิดรับความเสี่ยง แต่เน้นเลือกลงทุนมากขึ้น (risk-on but selective) ท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่สูง การลงทุนด้าน AI และการแบ่งขั้วทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งร่วมกันเพิ่มข้อจำกัดด้านทรัพยากรและเงินทุน
- BLK ยังมีมุมมอง Overweight ต่อหุ้นสหรัฐฯ จากแรงหนุนของกำไรบริษัท การลงทุนด้าน AI และภาวะเศรษฐกิจมหภาคเอื้ออำนวย พร้อมเน้นบริษัทซึ่งได้ประโยชน์จากข้อจำกัดด้านอุปทานในห่วงโซ่ AI
- ด้านตราสารหนี้ BLK ยังคงเน้นพันธบัตรระยะสั้นถึงกลางมากกว่าพันธบัตรระยะยาว เพื่อสร้างรายได้โดยรับความเสี่ยง duration ต่ำกว่า ในขณะที่พันธบัตรระยะยาวยังเผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่หนืด หนี้ภาครัฐที่สูง และบทบาทในการกระจายความเสี่ยงที่ลดลง

Source: BlackRock Weekly market commentary 31 Aug 2026: Three lessons from a tumultuous 2026

จัดทำโดย SCB CIO ณ วันที่ 1 ก.ย. 2569 ทั้งนี้ ข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ผู้ใช้ข้อมูลควรใช้ความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุน

ติดตามอัปเดต ข้อมูลการลงทุนเพิ่มเติม

จาก SCB Chief Investment Office

เพียงแอดไลน์



@scbwealth



คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

SCB WEALTH | BlackRock

1. ภายใต้บังคับของคำชี้แจงที่สำคัญฉบับนี้ “เอกสาร” หมายความว่ารวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงเอกสารในรูปแบบกระดาษ ตลอดจนเอกสารในรูปแบบ ข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ เช่น จดหมายอิเล็กทรอนิกส์ โทรสาร ข้อความเสียง ภาพ หรือเอกสารในรูปแบบอื่นใดที่สื่อความหมายได้โดยสภาพของสิ่งนั้นเองหรือโดยผ่านวิธีการใดๆ
2. ในกรณีที่ท่านประสงค์จะลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนอย่างหนึ่งอย่างใดโดยเฉพาะ โปรดติดต่อผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์ หรือเจ้าหน้าที่การตลาดของธนาคาร เพื่อรับการนำเสนอผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นๆ ซึ่งรวมถึงคำอธิบายความเสี่ยงในการลงทุน ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่าย รวมถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมา (ถ้ามี) ที่อาจมีผลต่อการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ไม่ว่ากรณีใดๆ ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นการรับประกันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคต อาจไม่เป็นไปตามที่ได้คาดการณ์ไว้ ซึ่งขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย
3. แม้ว่า ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ เป็นข้อมูลที่ได้รับการส่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องได้ ณ วันที่จัดทำเอกสารนี้ก็ตาม แต่ข้อมูลดังกล่าว เป็นเพียง ข้อมูลเบื้องต้น และอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปแล้ว ทั้งนี้ เอกสารนี้ไม่อาจใช้เป็นหลักฐานอ้างอิงหรือใช้เป็นเอกสารประกอบการทำธุรกรรมใดๆ ได้ ทั้งนี้ หากมีข้อมูลใด ในเอกสารไม่ถูกต้อง โปรดแจ้งให้ผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์ของธนาคารทราบ เพื่อพิจารณาปรับปรุงข้อมูลดังกล่าวตามที่เห็นสมควรต่อไป
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝาก หรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล โดย ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ไม่มีการผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่า ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ จะเป็นผู้ออกผลิตภัณฑ์การลงทุน และหรือเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้
5. ตัวเลข และ/หรือ จำนวนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ เป็นเพียงประมาณการของข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่จัดทำเอกสารนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการของข้อมูลทางการเงินดังกล่าว อาจคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างจากข้อเท็จจริงที่มีอยู่ได้
6. ธนาคารได้จัดทำเอกสารนี้ขึ้น เพื่อให้มุมมองการลงทุนทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ของธนาคารเท่านั้น โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของลูกค้าคนหนึ่งของธนาคาร ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ภายหลังจากที่ท่านได้ศึกษาเอกสารนี้แล้ว ท่านควรระมัดระวังว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ใด ๆ จะมีความเสี่ยงเข้ามาเกี่ยวข้อง ซึ่งอาจทำให้ท่านได้รับกำไรหรือขาดทุน บางส่วนหรือทั้งหมดของเงินลงทุน ทั้งนี้ ท่านต้องใช้ความระมัดระวังด้วยวิจารณญาณของตนเอง และท่านต้องรับผิดชอบในความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นด้วยตนเองแต่ผู้เดียว
7. สำหรับประเด็นทางภาษี ท่านต้องขอความเห็นหรือคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางภาษีของท่านเองโดยตรง ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ มิมีหน้าที่ให้ความเห็นหรือคำแนะนำใดๆ ในประเด็นทางภาษี และหากธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ได้ให้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางภาษี ก็มิถือว่าข้อมูลดังกล่าว เป็นความเห็นหรือคำแนะนำในประเด็นทางภาษีแต่อย่างใด ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ จะไม่รับผิดชอบในเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม
8. การคำนวณผลตอบแทนการลงทุนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ ถูกจัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลที่ธนาคารเก็บรวบรวมและมีอยู่ในระบบของธนาคารเท่านั้น อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานหลายประการ นอกจากนี้ สูตรที่ใช้ในการคำนวณดังกล่าว เป็นสูตรที่ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ กำหนดขึ้นเพื่อความเหมาะสมในการแสดงอัตราผลตอบแทนการลงทุน ดังนั้น วิธีการคำนวณที่ใช้ในเอกสารนี้ จึงอาจเป็นวิธีที่แตกต่างจากวิธีที่ใช้คำนวณผลตอบแทนการลงทุนของสถาบันการเงินอื่นซึ่งทำให้ท่านไม่สามารถนำผลการคำนวณดังกล่าว มาเปรียบเทียบกับได้ ดังนั้น ท่านต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของท่านที่ได้จากสถาบันการเงินต่างๆ ด้วยตนเอง
9. ธนาคารอาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารเสนอแนะต่อท่านตามเอกสารนี้ (เช่น ธนาคารจะได้รับค่าตอบแทน สำหรับการทำหน้าที่เป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าว และ/หรือบริษัทจัดการ ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ทำหน้าที่บริหารจัดการผลิตภัณฑ์การลงทุน และได้รับค่าธรรมเนียมสำหรับการทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการกองทุน หรือกรณีอื่นใดที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นต้น) ดังนั้น ท่านควรใช้เอกสารนี้เป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างระมัดระวัง

- ธนาคารได้ให้ความสำคัญในการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยกำหนดมาตรการในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ซึ่งรวมถึงการแบ่งแยกหน่วยงานต่างๆ ให้มีความเหมาะสม โดยธนาคารแยกหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นผู้เสนอแนะผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารไม่มีส่วนได้เสียโดยตรง ซึ่งในขณะนี้คือ หน่วยงาน CIO Office แต่ต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามที่ธนาคารเห็นสมควร นอกจากหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นผู้เสนอแนะผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารมีส่วนได้เสียโดยตรง ซึ่งในขณะนี้ คือ หน่วยงาน Segment Owner แต่ต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามที่ธนาคารเห็นสมควร
10. มุมมองใด ๆ ของ BlackRock ในเอกสารนี้ ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นการคาดการณ์ การวิจัย หรือการให้คำแนะนำด้านการลงทุน และ BlackRock ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้น
- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน
 - เนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้
 - ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
 - Complex Fund /Complex product กองทุนรวมหรือผลิตภัณฑ์ตลาดทุนที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อน มีความแตกต่างจากการลงทุนหรือใช้วิธีการกองทุนรวม/ผลิตภัณฑ์ตลาดทุนทั่วไป ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากผู้ประกอบการก่อนการลงทุน
 - การลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อนซึ่งมีปัจจัยอ้างอิง มีความแตกต่างจากการลงทุนในปัจจัยอ้างอิงโดยตรง จึงอาจทำให้ราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนดังกล่าวมีความผันผวนแตกต่างจากราคาของปัจจัยอ้างอิงได้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจเงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องก่อนการลงทุน
 - ศึกษาข้อมูลกองทุนหลักและหนังสือชี้ชวนกองทุนรวมเพิ่มเติมได้จาก website ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) หรือสอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ SCB Call Center โทร. 02-777-7777